

# Los tenedores de deuda externa ¿agentes del imperialismo informal? Europa y América Latina (c. 1820-1900)<sup>1</sup>

## Foreign bondholders: agents of informal imperialism? Europe and Latin America (c. 1820-1900)

Juan Luis Simal<sup>2</sup>

Universidad Autónoma de Madrid

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5899-259X>

Recibido: 01/12/2024

Aceptado: 09/07/2025

---

### Resumen

El artículo analiza el papel de los tenedores europeos de deuda externa como posibles agentes del imperialismo informal en América Latina entre 1820 y 1900. A través de un enfoque histórico-financiero, estudia la formación de comités de bonistas, sus estrategias de presión sobre gobiernos deudores y su relación con las potencias europeas, especialmente Gran Bretaña y Francia. Aunque los comités aspiraron a influir en las políticas exteriores, el autor muestra que sus éxitos fueron limitados y su capacidad de generar intervenciones estatales fue escasa. No obstante, lograron estructurar formas de negociación colectiva, condicionar marcos legales de los mercados financieros y, en algunos casos, imponer compromisos a los Estados deudores que afectaron su soberanía fiscal y económica. El texto analiza episodios clave como los defaults latinoamericanos de 1825, el caso mexicano y el contrato Grace en Perú, mostrando las tensiones entre intereses financieros privados y decisiones gubernamentales. Finalmente, se concluye que los tenedores desempeñaron un papel relevante en el entramado económico internacional, y que deben ser considerados seriamente en los debates sobre imperialismo informal y dominación financiera en el siglo XIX. A medida que

---

<sup>1</sup> Este artículo forma parte del proyecto de investigación “Las clases medias: una historia cultural y transnacional entre la Era de las revoluciones y el advenimiento de la sociedad posindustrial” (PID2023-148521NB-I00), financiado por el Ministerio de Ciencia, Innovación y Universidades - Agencia Estatal de Investigación, en el marco del Plan Estatal de Investigación Científica, Técnica y de Innovación 2021-2023.

<sup>2</sup> (juan.simal@uam.es). Pueden consultarse más publicaciones del autor aquí: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/autor?codigo=2318108>

avanzó el siglo sus estrategias de organización y acción colectiva incrementaron su capacidad de influencia tanto a nivel nacional como internacional.

**Palabras-clave:** Tenedores de deuda, Deuda soberana, Imperialismo informal, América Latina, Finanzas internacionales.

## Abstract

This article explores the role of European foreign debt holders as potential agents of informal imperialism in Latin America between 1820 and 1900. Through a historical-financial approach, it examines the formation of bondholder committees, their strategies to pressure debtor states, and their relations with European powers, especially Britain and France. While these committees sought to influence foreign policy, the author shows their success was limited and their ability to trigger state interventions was minimal. Nevertheless, they structured forms of collective negotiation, shaped financial market regulations, and, in some cases, imposed commitments on debtor states that affected their fiscal and economic sovereignty. The article analyzes key episodes such as the Latin American defaults of 1825, the Mexican case, and the Grace Contract in Peru, revealing tensions between private financial interests and governmental decisions. Ultimately, bondholders played a significant role in the international economic structure and should be given serious consideration in debates on informal imperialism and financial domination in the nineteenth century. As the century progressed, their strategies for organisation and collective action increased their capacity for influence at both the national and international levels.

**Keywords:** Bondholders, Sovereign debt, Informal imperialism, Latin America, International finance.

## 1. Introducción: empréstitos, tenedores de bonos e imperialismo

A partir de las décadas de 1820 y 1830, numerosos tenedores de bonos de deuda soberana problemática formaron comités en centros financieros internacionales como Londres y París. Después de que Estados como España, Portugal, Grecia o varios países latinoamericanos comenzaran a dejar de pagar los intereses de los empréstitos que habían contratado a principios de la década de 1820, estos comités surgieron como plataformas para brindar una base organizativa a los bonistas en su intento de recuperar sus inversiones. Siguiendo una lógica dirigida a fortalecer su capacidad de negociación a través del establecimiento de estrategias colectivas, los inversores impulsaron

comités que se reunían periódicamente para concertar acciones conjuntas, como la presentación de peticiones a las autoridades (parlamentos, gobiernos o monarcas, tanto nacionales como extranjeros) en las que solicitaban asistencia, o interesar a la opinión pública a través de campañas de publicidad en las que daban a conocer sus casos, generalmente conectándolos con los intereses nacionales.

La formación de comités para actuar como grupos de presión fue una estrategia seguida por la mayoría de los tenedores. A los comités surgidos entre 1825 y 1840, conectados con deudas emitidas en el contexto del mundo euroamericano, se sumaron en la segunda mitad del siglo XIX comités vinculados a Estados periféricos que accedieron a partir de entonces a los principales mercados de deuda soberana europeos. Entre ellos figuraban algunos que entraron en situación de impago a partir de la década de 1870, como el Imperio Otomano o Egipto. Un caso particular fue el de los varios Estados de los Estados Unidos de América, que actuaron en el mercado internacional como emisores individuales, y que también entraron en situaciones de impago en la década de 1840.

La constatación progresiva de que los intereses de cada comité estaban conectados con criterios de política general culminaron con la formación en Londres en 1873 de la Corporación de Tenedores de Bonos Extranjeros (*Corporation of Foreign Bondholders* - CFB). Fundada en 1868, su *incorporation* por parte del *Board of Trade* no tuvo lugar hasta cinco años más tarde. La CFB incluía bajo una nueva asociación a todos ellos, incluidos los tenedores de bonos de países poco problemáticos como Francia o Alemania. La institución británica, a su vez, mantuvo contactos constantes y amistosos con otras organizaciones de tenedores europeos, especialmente franceses (Mauro y Yafeh 2003).

En numerosas ocasiones, las dificultades a las que se enfrentaron los comités de tenedores fueron el origen de frustraciones e incluso de conflictos entre sus miembros, llegándose a producirse escisiones. Así ocurrió con el comité francés de deuda haitiana, formado en 1830, que se dividió en dos en 1851 (Yates 2022). El hecho de que terminaran creándose asociaciones como la CFB indica que, tras décadas de afrontar situaciones problemáticas de impago, los tenedores eran conscientes de las dificultades a las que se enfrentaban, que recomendaban unir fuerzas.

En ciertas tradiciones historiográficas, el papel de los comités de tenedores de bonos se ha considerado central a la hora de explicar y comprender las situaciones de imperialismo informal o colonialismo económico en las que muchos de estos Estados morosos quedaron. En estos relatos, los comités aparecen como uno de los agentes principales en la formación y el mantenimiento de situaciones de dominio indirecto construidas a través de instrumentos

financieros. Los tenedores fueron uno de los agentes financieros (junto a los banqueros) a los que el influente economista liberal radical británico John Atkinson Hobson llamaría en 1902 “parásitos económicos del imperialismo” (Hobson 1902: 51 y ss.). Aunque Hobson no era un marxista, consideraba que el imperialismo era un producto del capitalismo (Särkkä 2009). Se le puede considerar uno de los iniciadores de una escuela de análisis crítico que consideraba al capitalismo financiero como uno de los principales componentes del imperialismo, e influiría decisivamente en la obra del revolucionario ruso Lenin, quien en *El imperialismo, fase superior del capitalismo* (1916) replicaría la caracterización de los inversores rentistas como la “esencia” del “parasitismo imperialista” (Lenin, 1966: 99)<sup>3</sup>.

Esta posición ha tenido una importante influencia en la historiografía marxista, pero también en otras prestigiosas interpretaciones alejadas de esas visiones ideológicas, como la de los historiadores Peter Cain y Anthony G. Hopkins sobre el *gentlemanly capitalism*, que encuentra en los intereses de la City de Londres uno de los principales protagonistas de la política exterior británica (Cain y Hopkins 2002).

Sin embargo, también se ha cuestionado que estos comités fueran realmente efectivos a la hora de promocionar a través de mecanismos indirectos los intereses imperiales de las grandes potencias exportadoras de capital. En este sentido, sus intentos de movilizar el apoyo de sus respectivos Gobiernos fueron en muchas ocasiones (si no en la mayoría) fallidos, o al menos infructuosos. Oficialmente, desde la década de 1820 el Gobierno británico mantuvo una postura de rechazo a intervenir en favor de los tenedores, lo que no quiere decir que no otorgara apoyos informales o incluso directos en ocasiones excepcionales (Platt 1968). Algo parecido se puede decir del Gobierno francés, aunque la alternancia de regímenes políticos en el país a lo largo del siglo XIX impide trazar una línea política estable en este sentido (Todd 2021).

Sin embargo, lo cierto es que a medida que avanzó el siglo XIX y las condiciones de los tenedores se deterioraban y los intereses financieros de las potencias europeas en el extranjero se multiplicaban, los comités, cada vez mejor organizados, fueron capaces de influenciar de manera más eficiente la política exterior de sus Gobiernos –lo que Hobson denominaba una “spirited foreign policy dictated by bond-holders” (Hobson 1902: 108)–, o incluso convertirse ellos mismos en negociadores con los Estados deudores, no solo de las condiciones del pago de los préstamos, sino incluso de la posibilidad de imponer cambios estructurales en los sistemas fiscales y productivos de esos Estados para satisfacer el servicio de la deuda. De todas formas,

<sup>3</sup> Esta interpretación era común entre notables pensadores y economistas de principios del siglo XX críticos con el capitalismo, como Rudolf Hilferding (*El capital financiero*, 1910), Nikolái Bujarin (*La economía mundial y el imperialismo*, 1917), o Henry Noel Brailsford.

comités y gobiernos no siempre actuaron de forma coordinada, ni defendieron necesariamente las mismas posturas.

Mi propósito en este artículo no es evaluar la importancia de los comités de tenedores de bonos en términos del éxito o fracaso de sus maniobras financieras. El objetivo, más bien, es plantear una aproximación al análisis de su capacidad de influencia en los Gobiernos nacionales y extranjeros a partir de un examen que considere si cabe calificarlos como agentes del imperialismo informal.

## **2. Los tenedores de bonos, ¿buitres de la deuda?**

Una primera consideración tiene que ver con los propósitos particulares de los tenedores de deuda, especialmente de aquéllos que se colocaron al frente de los comités. Algunos historiadores han señalado su valor instrumental para los “buitres de la deuda”, como califica Flandreau a los especuladores que, en su análisis, poblaron estos comités con el único objetivo de controlar información financiera teniendo acceso preliminar a ella o, incluso, manipulándola. Su objetivo, pues, no sería servir los intereses de los bonistas en las negociaciones que los comités establecían con los Estados deudores o con sus propios Gobiernos para obtener el repago de sus inversiones, ni siquiera para empujar al alza la cotización de sus títulos. La razón por la que estos operadores participaron en los comités de tenedores fue simplemente, argumenta Flandreau, para beneficiarse de las “oportunidades de negociación financiera” (Flandreau 2016: 90-3).

De hecho, acusaciones de fraude o promoción de intereses privados eran comunes, y fueron rechazadas por los comités, que respondían con actos de transparencia como la publicación de informes con datos de todo tipo, como las actas de las asambleas o la correspondencia mantenida con las autoridades. Sin duda, algunos tenedores esperaban hacer negocio a través de la especulación con títulos de deuda y se dieron cuenta de que los comités servían para sus propósitos. Efectivamente, se pueden encontrar en ellos numerosos *brokers* y banqueros, a veces defendiendo sus inversiones privadas, pero también representando a clientes. Una maniobra habitual entre algunos miembros directivos de los comités fue hacer uso de información privilegiada para operar en el mercado con ventaja, por ejemplo, adquiriendo títulos justo antes del anuncio de un acuerdo entre un Estado deudor y el comité, algo que disparaba su cotización<sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> Como en el caso del acuerdo de 1849 entre el Gobierno peruano y el comité de tenedores de su deuda (Mathew 1970).

Sin embargo, los estudios que han examinado algunos casos en profundidad, como el de los tenedores británicos de bonos mexicanos examinados por Costeloe, concluyen que muchos de ellos adquirieron sus títulos como una inversión a largo plazo –por tanto, no especulativa– y que los mantuvieron durante décadas (Costeloe 2007). En el caso de los tenedores franceses de bonos haitianos, miles de ellos los mantuvieron también durante décadas (Todd y Yates 2020). No obstante, otros estudios apuntan a que tras los impagos gran parte de los bonos dejaban de estar en manos de los inversores originales y pasaban a ser adquiridos en el mercado secundario por parte de especuladores que controlaban los comités. El Gobierno peruano sospechaba que los tenedores con los que llegó a un acuerdo en 1849 eran en su mayoría especuladores, y no los que habían adquirido sus bonos en la década de 1820 (Mathew 1970).

Así que para extraer conclusiones generales sería necesario llevar a cabo estudios detallados de más comités que permitieran realizar análisis comparativos. Solo de esta forma se podría dar respuesta a las cuestiones antes mencionadas, además de discernir si existían diferencias nacionales entre los inversores (por ejemplo, si los inversores británicos acometían operaciones más o menos arriesgadas que los franceses) o si algunos Estados deudores tendían a atraer a inversores pequeños.

Flandreau considera que los comités formados en Gran Bretaña durante las décadas de 1830 y 1840 eran “inversionistas buitres”, y afirma que fueron establecidos por hombres con un destacado perfil económico, como corredores de bolsa, banqueros e individuos extremadamente ricos. Es cierto que los comités tendían a enmascarar sus intereses afirmando que estaban actuando en nombre de inversores comunes (defender a viudas, familias y huérfanos era un argumento retórico frecuente), pero uno de los pocos estudios en profundidad de los comités con los que contamos, el ya mencionado de Costeloe, concluye que la mayoría de los inversionistas no eran grandes capitalistas (Costeloe 2007: 295-338). Asimismo, Yates, en su estudio sobre los tenedores franceses de deuda haitiana, corrobora que entre los miembros del comité correspondiente había numerosos pequeños inversores (la mitad de sus 550 miembros tenía menos de cinco títulos) pero que los más activos eran antiguos banqueros y *brokers*. Esto no les impedía, sin embargo, presentar al comité como el representante de inversores modestos o en situación de penuria económica, lo que debía ayudar a atraer la simpatía hacia su causa de la opinión pública y de las autoridades (Yates 2022: 226). Esta estrategia retórica fue común y se puede encontrar en numerosos discursos de los tenedores.

Naturalmente, entre los líderes de los comités se encontraban los bonistas con mayores conocimientos financieros y legales, que incluso contaban con un rápido y fácil acceso a las bolsas de Londres o París, o a sus respectivos

Gobiernos y Parlamentos. Pero esto era algo lógico y que también actuaba en interés de los inversionistas comunes, que carecían precisamente de ese tipo de habilidades técnicas y del capital social que hacía posible llamar a la puerta del *Foreign Office* o del embajador de un país extranjero (o que, simplemente, no vivían en Londres o París).

### **3. Los mercados financieros internacionales y los tenedores de deuda**

En cualquier caso, el papel de los comités como actores económicos involucrados en el diseño del marco institucional que se ideó en el siglo XIX para hacer frente a los Estados morosos fue crucial. En particular, participaron en el diseño de la regulación por la que los Estados que incurrieran en situaciones de impago quedaban excluidos de la cotización oficial en las principales bolsas europeas.

Sin embargo, especialistas como Flandreau y Flores minimizan la importancia de los comités en el diseño de este marco institucional, y consideran que fue en gran parte resultado de la actuación del actor que realmente importaba: los intermediarios financieros. Según su interpretación, los verdaderos *guardianes del mercado* durante el siglo XIX fueron las grandes y prestigiosas casas bancarias, especialmente Rothschild y Baring (Flandreau y Flores 2012). Estos bancos, a través de los préstamos que emitieron para varias monarquías europeas tras el fin de las guerras napoleónicas, definieron los términos y condiciones de un novedoso mercado financiero que, partiendo de dinámicas surgidas en el siglo XVIII, impulsó la emisión de deuda soberana por parte de una multitud de Estados (Ferguson, 1998; Austin, 2007).

Pero éstas no eran más que las dos principales casas financieras. Existía una pléthora de intermediarios generalmente vinculados al capital comercial, como los *merchant bankers* británicos. En un contexto de escasez y asimetría de la información de la que disponían los inversores acerca de los Estados emisores, estos intermediarios financieros adquirieron el rol fundamental de analizar el riesgo de las operaciones y garantizar el crédito de sus clientes, construyendo una imagen de marca que asociaban a su nombre y que era fundamental para determinar las características de cada préstamo (por ejemplo, el tipo de interés). La reputación de los intermediarios era clave para la consecución de préstamos en buenas condiciones. Pero aquellos Estados que no fueron capaces de convencer a las grandes casas no quedaron excluidos del mercado, sino que realizaron sus operaciones a través de agentes menos prestigiosos que ofrecían peores condiciones (Flandreau y Flores 2009).

Generalmente, los grandes beneficiarios del negocio de la deuda soberana fueron los bancos que supieron liderar el mercado, y que no siempre tenían

la ganancia de los tenedores entre sus prioridades. De hecho, los intereses de intermediarios financieros y tenedores no siempre estuvieron alineados. Por lo general, los bancos de la *haute finance* actuaron como intermediarios en acuerdos de reestructuración o reconversión de préstamos que llevaron a muchos tenedores, especialmente pequeños y medianos, a acusar grandes pérdidas. Así ocurrió, por ejemplo, con las reestructuraciones de la deuda otomana llevadas a cabo entre 1881 y 1903 (Conte 2019).

Cuando en la década de 1820 los primeros empréstitos comenzaron a causar problemas, los mercados financieros carecían de instrumentos para gestionar las numerosas crisis de deuda que surgieron. Algunas de ellas tenían un carácter político, como el repudio en 1823 por parte de Fernando VII de la deuda emitida por los liberales españoles durante el Trienio Constitucional (Simal 2019). Otras, aunque no desprovistas de elementos políticos, tenían principalmente causas económicas, como la explosión de una burbuja especulativa o la incapacidad fiscal de algunos Estados. Este fue, en términos generales, el caso de los países hispanoamericanos que entraron en *default* tras la crisis bursátil londinense de 1825 (Dawson 1990).

De esta forma, a partir de 1825 todos los Estados latinoamericanos (México, Gran Colombia, Chile, Perú, Buenos Aires, Brasil y la República Federal Centroamericana) incumplieron los términos de reintegro de sus préstamos. No reiniciarían el servicio de esta deuda durante décadas. La excepción fue Brasil, que después de una moratoria en 1826-1829 reanudó sus obligaciones a través de los servicios prestados por Rothschild. Durante el resto del siglo XIX, nuevas oleadas de préstamos hispanoamericanos serían seguidas por nuevos incumplimientos, acompañados a su vez por procesos de negociación y refinanciamiento, en un ciclo que hizo que la integración de la región en la economía financiera mundial fuera al mismo tiempo pionera y problemática. La expulsión periódica de la mayoría de los Estados latinoamericanos de los mercados financieros europeos debido a estos incumplimientos significó que, a partir de entonces, la economía de la región alternara períodos de intensa inversión extranjera con décadas de autarquía financiera (Marichal 1988; Della Paolera y Taylor 2013).

Fue con motivo de estas crisis que las bolsas de Londres y París comenzaron a construir los reglamentos e instrumentos sancionadores dirigidos a afrontar los impagos de Estados soberanos. La principal innovación fue la decisión que la bolsa de Londres tomó en 1827 de expulsar los títulos de deuda de los Estados que cayeran en situación de impago hasta que retornaran a la responsabilidad financiera o llegaran a un acuerdo con sus acreedores. Esta decisión, provocada por los problemas con España, pasaría a ser empleada para otros casos posteriores (Flandreau 2013; Simal 2019).

La decisión de excluir la deuda soberana de un Estado señalaba a esa nación como insolvente y complicaba su futuro acceso al mercado regular, obligándolo a trabajar con intermediarios sin prestigio o a renunciar por completo al endeudamiento externo. En el primer caso, con una reputación dañada, esos Estados aparecían ante los inversores con una considerable percepción de riesgo y, por tanto, se les ofrecía tasas de interés más altas. Como no existían procedimientos de quiebra soberana, fue necesario dar los primeros pasos hacia el establecimiento de respuestas institucionales a las prácticas morosas a medida que se presentaban casos concretos. Este procedimiento se configuró en un contexto en el que los intereses públicos y privados coincidían y, en ocasiones, chocaban. De esta forma, los Gobiernos, los mercados bursátiles, los intermediarios financieros y los inversores negociaron de forma continuada los términos y condiciones de los préstamos. En este proceso, los bonistas jugaron un papel importante.

La mayoría de los primeros comités de bonistas estuvieron relacionados con el mundo hispano. Sin duda, los préstamos latinoamericanos tenían un alto carácter especulativo, al haber sido emitidos por Estados que aún no habían sido reconocidos diplomáticamente por ninguna potencia europea (excepto Gran Bretaña, que comenzó a hacerlo mediante la firma de tratados comerciales a partir de 1825). En un caso, el de Poyais, la iniciativa financiera que llevó a la emisión de un empréstito en Londres en 1822 por parte de un aventurero escocés en nombre del rey de los misquitos no desembocó en la creación de ningún Estado (Clavel 2022). Esta condición es esencial para entender los inestables orígenes de la deuda soberana hispanoamericana.

Como resultado de los incumplimientos mencionados, se formaron varios comités de tenedores de deuda latinoamericana. Antes de organizarse formalmente, los tenedores se habían reunido en *meetings* informales que solían celebrarse en cafeterías y tabernas de la City londinense. Pero los tenedores no fueron los únicos inversores que desplegaron este tipo de iniciativas. Los accionistas de las compañías mineras y de colonización que se habían formado simultáneamente a la emisión de los préstamos latinoamericanos también se organizaron a través de estrategias similares (Dawson 1990:113, 120).

Inicialmente, los comités estaban organizados en función de cada nación (uno mexicano, uno colombiano, uno peruano, etc.) pero en 1836 varios de los británicos se unieron para formar un Comité de Tenedores de Bonos Hispanoamericanos, que incluía a todos. España y Portugal, las antiguas potencias imperiales, también incumplieron los términos de sus préstamos, y los tenedores de sus bonos actuaron de manera similar. Décadas más tarde se formaría la CFB. En otros países como Francia, Bélgica o Suiza, los tenedores formaron asociaciones similares (Mauro y Yafeh, 2003). Para entonces, la práctica de emitir bonos de deuda pública en el mercado internacional se había

extendido a muchos otros Estados extraeuropeos: el Imperio Otomano, Egipto, Túnez, Marruecos, Liberia, Japón o China.

Esta estrategia permitió a los tenedores, que si no habrían quedado como inversores individuales desconectados entre sí, actuar como un grupo de presión estructurado que podía influir en los Gobiernos y Parlamentos, o llegar a la opinión pública a través de la prensa y de la publicación de folletos. Pero los comités también se erigieron en agentes internacionales, ya que en ocasiones consiguieron negociar directamente con los Estados morosos. En este sentido, se convirtieron en protagonistas de la diplomacia de la deuda soberana (Pénet y Flores 2021).

Gracias a su acción colectiva, los tenedores organizados en asociaciones tuvieron éxito en muchas de las negociaciones que llevaron a cabo, especialmente a partir de la década de 1860. Los más exitosos fueron los que se organizaron en grandes agrupaciones como la CFB. Aquéllos que se limitaron a actuar a través de un comité encargado de la negociación con un Estado en particular experimentaron plazos más largos de repago, con quitas mayores, aunque las condiciones solían mejorar si contaban también con la intermediación de alguna casa bancaria (Esteves 2013<sup>5</sup>).

Entre sus herramientas de negociación destacaba la amenaza de conseguir expulsar a esos Estados del mercado financiero e impedir así que pudieran tener acceso a nuevo capital. Esta era, de hecho, prácticamente la única herramienta con la que contaban, en colaboración con las bolsas. En estas negociaciones contaron también con la asistencia de bancos como Baring o Rothschild, que actuaron como garantes de que el acceso al mercado se volviera a abrir a aquellos Estados que llegaron a un acuerdo con sus acreedores (Flandreau y Flores 2012).

#### 4. Los tenedores de bonos y el imperio informal

Otro elemento que permitiría entender mejor estas inversiones financieras es valorar hasta qué punto estaban (o podían presentarse así discursivamente cuando resultaba apropiado) relacionadas con las ambiciones imperiales de las potencias europeas exportadoras de capital, que se presentaban comúnmente en términos liberales tanto en lo económico como en lo político. En este sentido, es relevante examinar si los tenedores de bonos de deuda soberana pueden ser entendidos como agentes de un imperialismo liberal. Otra forma de referirse a este concepto está relacionada con la noción de imperio informal, una categoría ambigua, elusiva y polémica que suele ser empleada en contextos en los que comparte poder explicativo con el concepto de “imperialismo del libre comercio” (Robinson y Gallagher 1953).

<sup>5</sup> Sus conclusiones se basan en el estudio de los casos comprendidos entre 1870 y 1913.

En este sentido, los bonistas pueden ser interpretados como agentes del imperialismo informal en tanto que participantes y colaboradores de ambiciones y prácticas de control económico-financiero. Podrían, así, formar parte de lo que Knight denomina “repertorio de presiones e influencias informales” de carácter “no violento” (Knight 2008). Su alcance no debería medirse únicamente desde una perspectiva financiera, pues a través de sus acciones participaron de otro tipo de dimensiones en las que puede encajar la categoría de imperialismo informal, como la imposición de tratados comerciales (que obligaban, por ejemplo, a abrir mercados o reducir aranceles), la obtención de la dedicación exclusiva de ciertos ingresos arancelarios y otras rentas al servicio de la deuda exterior, o la realización de inversiones directas en territorios ultramarinos (compañías de colonización, mineras, ferrocarriles, etc.). Lo cierto, sin embargo, es que queda aún mucho por saber acerca de cómo se relacionaron los tenedores con sus respectivos Gobiernos. En cualquier caso, deben ser considerados como un elemento fundamental en el debate historiográfico acerca de la pertinencia del concepto de imperialismo informal.

Para el caso latinoamericano, el desarrollo del imperialismo informal ha sido objeto de interés para la historiografía desde hace décadas (Brown 2008). Así, a partir de 1960 la historiografía marxista y la vinculada a la teoría de la dependencia aplicó al caso latinoamericano el marco interpretativo *hobsoniano*, relacionando los intereses financieros de las potencias europeas con una situación de neocolonialismo económico que mantuvo a la región en el subdesarrollo (Cardoso y Faletto, 2002 [1969]; Halperín Donghi 1982). Esta interpretación se combinaba bien con el concepto de imperialismo informal a través del librecomercio desarrollado por la historiografía británica.

Pero este paradigma ha sido criticado, cuestionado y corregido. Así, cierta historiografía rebaja tanto la voluntad como la capacidad del Gobierno británico de ejercer el imperialismo informal en América Latina (y en otros espacios geográficos), y advierte de que no realizó intervenciones determinantes en el marco de una política manifiesta de impulso de este tipo de dominación indirecta. En este sentido, rebaja la relevancia de la conocida como “diplomacia de las cañoneras”. Así, una parte significativa de la historiografía sobre el imperio informal rechaza la idea de que el Gobierno británico mantuviera una sólida política de intervención en la política interna de los Estados latinoamericanos para defender los intereses financieros o comerciales británicos. Platt ha mostrado que el Gobierno británico se resistió repetidamente a intervenir en nombre de los tenedores de deuda, a los que consideraba inversores privados que habían acometido operaciones de alto riesgo de las que no podía responsabilizarse. De su análisis se desprende que el principio que guio la acción del *Foreign Office* fue el de no intervención en los asuntos internos de otros Estados en interés de los tenedores. Cuando se dieron intervenciones, no fueron el resultado de un

plan general orquestado desde el poder, sino una medida excepcional forzada por unas circunstancias particulares. El documento que sirvió de medida del intervencionismo británico a favor de los tenedores fue la circular enviada por Palmerston, al frente del *Foreign Office*, a los diplomáticos británicos en enero de 1848, en la que desvinculaba al Gobierno de la responsabilidad de intervenir en favor de los tenedores, excepto en casos específicos que serían objeto de la decisión del Gobierno. Platt niega, en este sentido, que en la sociedad y el Gobierno británicos existiera un anhelo imperial que aspirara al control, formal o informal, de territorios ultramarinos. El principio básico era la expansión del librecomercio, que en teoría crearía una situación de igualdad de condiciones (Platt 1968: 34-53). La interpretación de Platt ha sido criticada por depender en exceso de las fuentes diplomáticas británicas, en las que, en efecto, es difícil encontrar designios explícitos de dominación indirecta a través de la deuda (Vargas García 2006; Garner 2015).

El caso del primer impago al que se enfrentó el Gobierno británico –el español de 1823– coincide con la interpretación de Platt. En ese momento, el *Foreign Office* ya adelantó una política de no intervención y los bonistas presionaron sin éxito tanto al Gobierno como a la Bolsa de Londres. El español fue un impago distinto de los que tendrían lugar posteriormente, ya que no se desencadenó por insolvencia financiera, sino que fue consecuencia de una decisión política: el rechazo de los empréstitos contraídos por el Gobierno constitucional español en Londres y París por parte de Fernando VII tras su restauración neoabsolutista. Al deberse el *default* a una decisión política, los tenedores podían argumentar que no habían realizado operaciones especulativas con un Gobierno no reconocido oficialmente, sino con un Estado con el que Gran Bretaña mantenía relaciones corrientes. Pero el rechazo a intervenir por parte del ministro Canning sentaría un precedente del que no se separó prácticamente nunca más la política exterior británica en las décadas siguientes. En estas circunstancias, en mayo de 1827 un grupo de accionistas creó un Comité de Tenedores de Bonos Españoles (Simal 2019).

La política de no intervención en favor de los bonistas fue mantenida por el Gobierno británico a lo largo del siglo XIX. Los tenedores de bonos mexicanos, por ejemplo, fracasaron continuamente en sus propósitos de obtener el apoyo del *Foreign Office*. Independientemente del argumento que usaran (económico, constitucional, nacionalista), el Gobierno rechazó darles apoyo oficial. El comité de bonistas tuvo acceso a altos funcionarios británicos, ministros incluidos, pero la respuesta que recibió fue siempre la misma. Estos contactos fueron posibles, entre otras razones, porque varios diputados del Parlamento eran tenedores de bonos mexicanos. De hecho, su capacidad para emplear sus conexiones políticas impulsó a varios a convertirse en miembros destacados del comité. En cualquier caso, sus esfuerzos fueron en vano. Lo

único que consiguieron fue que, ante situaciones especialmente hirientes, el Gobierno instruyera a sus diplomáticos para que asistieran a los tenedores. Así sucedió, por ejemplo, en 1833, una vez que el Gobierno mexicano dejó de pagar los dividendos de los bonos después del acuerdo al que había llegado con los tenedores dos años antes. La presión diplomática logró que en 1834 el Gobierno mexicano volviera a dedicar una sexta parte de los impuestos sobre las importaciones al servicio de la deuda. Pero la situación no cambió realmente, pues los pagos siguieron siendo fragmentarios y escasos. La inestabilidad y mutación constante del sistema mexicano, que en 1835 pasó a ser una república centralista, determinaba la realidad de la política mexicana con relación a la deuda exterior, y aquí poco podían hacer los diplomáticos europeos (Costeloe 2007). En ocasiones, los tenedores acudían a las autoridades en sus protestas no contra el Gobierno mexicano, sino contra los intermediarios financieros. Cuando el agente financiero de México en Londres, la Casa Lizardi, emitió más bonos de los autorizados por el acuerdo al que los tenedores habían llegado en 1837 con el Gobierno mexicano, éstos acudieron al *Foreign Office*, que respondió positivamente ante el fraude e instruyó al encargado de negocios en México, Percy Doyle, que se valiera de “sus buenos oficios, hasta donde resulte propio, en nombre de los tenedores de los bonos mexicanos”. El Gobierno mexicano, que compartía el enfado con Lizardi, aprobó en diciembre de 1843 una ley para reunir toda la deuda en una sola cuenta que impidiera operaciones fraudulentas similares (Costeloe 2007: 76-80).

Tomz, en su macroanálisis de la relación entre conflictos armados y crisis de deuda, alejado de las preocupaciones historiográficas relacionadas con el imperialismo informal, llega a conclusiones similares. A lo largo del siglo XIX el Gobierno británico y otras potencias mantuvieron una política de no intervención en favor de los intereses de los tenedores de deuda. En los casos en los que, en efecto, se desplegó una diplomacia de cañoneras, nunca fue como respuesta a las peticiones de los tenedores, que fueron sistemáticamente rechazadas. Una y otra vez los gobernantes británicos negaron haber respondido a la presión de los intereses financieros a la hora de desplegar su política exterior, tanto en público (en numerosas intervenciones parlamentarias) como en privado (en correspondencia diplomática y otros documentos ministeriales internos). Tomz realiza un análisis cuantitativo de docenas de casos de enfrentamientos que podrían haber sido causados por discrepancias financieras (o así han sido interpretados) y llega a la conclusión de que, “contrary to popular wisdom, there is surprisingly little evidence of a systematic connection between military power and debt repayment” (Tomz 2007: 35).

Aunque es cierto que se puede detectar una pequeña correlación entre crisis de deuda e intervenciones militares, Tomz argumenta que, en estos casos, se trata más bien de una relación espuria. Aunque entre los elementos

de tensión figuraran las reclamaciones de los tenedores, estas nunca fueron la prioridad. Otros motivos siempre estuvieron por delante a la hora de decidir una intervención, como las reclamaciones de nacionales y/o representantes diplomáticos por la violencia sufrida por parte de un Estado extranjero – ya fuera sobre sus personas o propiedades –, o la conveniencia geoestratégica de intervenir en guerras civiles o regionales, como hicieron Francia y Gran Bretaña en la década de 1840 en el Río de la Plata. Incluso en el caso que ha sido más comúnmente considerado como una *bonholder war*, la intervención de Gran Bretaña, Alemania (e Italia en menor medida) en Venezuela en 1902, la situación no respondió principalmente a esta causa. Es cierto que las reclamaciones de los tenedores acabaron apareciendo en el Protocolo de Washington que puso fin a la guerra, pero solo lo hicieron de manera secundaria, y no motivaron a la guerra. Venezuela llevaba décadas en situación de impago sin que las peticiones de intervención de los tenedores surtieran ningún efecto. Desde 1826, cuando Gran Colombia, de la que Venezuela formó parte hasta 1830, entró en *default*, Venezuela había pasado buena parte del siglo en impago y, aunque los tenedores habían solicitado ayuda oficial desde entonces en múltiples ocasiones, el Gobierno británico siempre la negó. Los motivos declarados de la intervención de 1902, expresados tanto por las autoridades británicas como las alemanas, estaban relacionados con el apresamiento de navíos por parte de Venezuela y no con la recuperación de la deuda de los tenedores. Tal y como el primer ministro Balfour declaró en el Parlamento, las operaciones “were not undertaken to recover the debts of bondholders. They have been undertaken most reluctantly, and after long and patient delay, because the Venezuelans assaulted British citizens and seized British ships” (Tomz 2007: 114-57<sup>6</sup>).

Así, se puede afirmar que la influencia real de los tenedores fue bastante limitada tras los primeros *defaults* del siglo XIX. Para el caso latinoamericano, los autores que defienden esta postura argumentan que el Gobierno británico no tenía ningún incentivo para llevar a cabo intervenciones, pues su interés en la región era secundario frente a otros espacios del globo, algo que se reflejaba en la débil representación diplomática que mantenía Londres sobre el terreno (Lynn 1999; Knight 1999). Sin embargo, a pesar de ello, los bonistas han sido repetidamente señalados por su influencia y su supuesta capacidad para presionar a Gobiernos tanto nacionales como extranjeros. Esto es lo que ha llevado a Platt a denominarlos los chivos expiatorios de las interpretaciones del imperialismo económico (Platt 1968: 9, 50).

Que la capacidad de los tenedores, incluso cuando estaban organizados en comités, fuera escasa a la hora de conseguir el apoyo de sus Gobiernos no quiere decir que no fueran eficaces a la hora de tomar las riendas de los

---

<sup>6</sup> Días antes, Balfour había afirmado: “I doubt whether we have in the past ever gone to war for the bondholders ... and I confess I should be very sorry to see that made a practice in this country”.

conflictos de deuda en sus propias manos. Así lo hicieron en algunas de las crisis del Mediterráneo oriental a partir de la década de 1860 (Túnez, Egipto, Imperio Otomano, Grecia) en las que contaron con una colaboración de las autoridades ambigua y difícil de calibrar, pero también en varias ocasiones en América Latina, donde en numerosos casos los bonistas británicos se vieron obligados a tratar directamente con los Gobiernos de la región, e incluso a litigar con los intermediarios financieros. Para ello sumaron fuerzas y se unieron en comités para presentar acciones colectivas. Por ejemplo, cuando México dejó de pagar los dividendos de sus préstamos en octubre de 1827, los tenedores de bonos tuvieron que tratar directamente con las autoridades mexicanas, una vez que el Gobierno británico denegó su ayuda. A lo largo de los años siguientes consiguieron que los ministros de Hacienda mexicanos ratificaran su compromiso de reanudar el servicio de la deuda y que el Congreso mexicano aprobara leyes que reservaban algunos ingresos derivados de aranceles para tal fin, además de aceptar la emisión de nuevos bonos en sustitución de los quebrantados. Sin embargo, a corto plazo las promesas no se cumplieron, en un contexto de intensa inestabilidad interna y guerra, que agotó los limitados recursos del Estado mexicano. La llamada *deuda inglesa* pasaría por décadas de impagos y renegociaciones, con acuerdos recurrentes entre el Estado mexicano y los bonistas entre 1830 y 1888 (Bazant 1995; Ludlow y Marichal 1998; Costeloe 2007).

Así pues, durante estas décadas, la relación entre los tenedores británicos y el Gobierno mexicano estuvo marcada por la tensión y la desconfianza, pero también por la voluntad (o la resignación) de alcanzar un acomodo. Así, los sucesivos acuerdos a los que los tenedores británicos llegaron con el Gobierno mexicano presentaban unas características de negociación que indican la voluntad de llegar a un compromiso por ambas partes. Desde 1827, el Gobierno mexicano propuso a los tenedores la capitalización de los retrasos en el pago de intereses y dividendos a través de la emisión de nuevos bonos. Aunque estas condiciones fueron inicialmente rechazadas, terminaron por ser no solo aceptadas por los tenedores, sino propuestas por el propio comité. En mayo de 1830 se reunió el comité para aceptar la propuesta mexicana de conversión de bonos. Este cambio se debió a la adaptación de los tenedores a la realidad, pero también a modificaciones en el panorama político mexicano tras la llegada al poder de Anastasio Bustamante, más solícito con los acreedores extranjeros y con un programa político que ofrecía más confianza a la bolsa londinense, donde la cotización de los títulos mexicanos mejoró tras conocerse la formación de su Gobierno. La expectativa de que sería capaz de reforzar la fiscalidad del Estado mexicano parecía asegurar la pronta recuperación de los pagos. La formación del comité fue, de hecho, promovida por el Gobierno mexicano. En 1830, Gorostiza, diplomático mexicano en Londres, recibió instrucciones del

ministro de Hacienda Mangino de impulsar una reunión de los tenedores para que aprobaran la propuesta de conversión y para que nombraran a un agente que gestionara los ingresos aduaneros que se reservaban para el pago de la deuda (Salvucci 2009: 110).

En ocasiones los tenedores, de forma indirecta y no como resultado consciente de sus iniciativas, podían llegar a condicionar las decisiones de los Gobiernos de los Estados endeudados. Así, por ejemplo, las decisiones del Gobierno mexicano a la hora de dar preferencia a los acreedores nacionales o extranjeros estuvieron relacionadas con los objetivos cambiantes de su política internacional, ya que favorecer a los tenedores de los títulos emitidos en Londres significaba mejorar las relaciones diplomáticas con Gran Bretaña, algo que en ocasiones, alrededor de algunas crisis (como la secesión de Texas o la guerra con Estados Unidos), aparecía como crucial para la política exterior mexicana. Sin embargo, en otras ocasiones, pagar a los agiotistas nacionales era más apropiado, como en el caso de necesitar su apoyo ante las recurrentes crisis políticas internas que México atravesó. De igual manera, los tenedores podían influir en la evolución interna de los Estados, aunque de nuevo no fuera su intención hacerlo. En el caso mexicano, como las capacidades de recaudación fiscal del centralismo se mostraron mayores que las del federalismo, se puede decir que los tenedores de bonos, especialmente británicos, favorecieron los Gobiernos que buscaban instalar proyectos centralistas en México. Al menos, el mercado londinense reaccionaba favorablemente a los cambios de régimen en México: los bonos aumentaban su cotización cuando llegaba el centralismo al gobierno y tenían más problemas bajo el federalismo, ya que el mercado esperaba que el centralismo aumentara la probabilidad del repago al ser más eficiente en su recaudación fiscal (Salvucci 2009: 12-14).

En otras ocasiones, los tenedores de bonos tuvieron más éxito en su negociación, pero no porque fueran capaces de involucrar al Gobierno británico. Un ejemplo es el caso peruano. Perú, que en 1825 entró en impago, solo pudo regresar al mercado de Londres en 1849 tras llegar a un acuerdo con los bonistas, en el que el Gobierno británico solo intervino a través de presiones no oficiales de baja intensidad dirigidas a encontrar un arreglo justo (Mathew 1970). La conversión de los préstamos anteriores implicó condiciones muy favorables para los inversores –también para Perú, dadas las circunstancias– basadas en el compromiso del Gobierno peruano de dedicar los enormes ingresos relacionados con las exportaciones de guano al servicio de la deuda.

El Gobierno británico no amenazó con intervenir en Perú, nunca impuso sanciones comerciales, ni incautó por la fuerza los ingresos o recursos del Estado (por ejemplo, las islas productoras de guano o los cargamentos de exportación) para hacer cumplir los préstamos. El acuerdo, según argumenta Vizcarra, se

logró a partir de la negociación con los bonistas en el marco institucional del mercado financiero internacional que implicaba un “compromiso creíble” por parte del Estado peruano de servir la deuda. Este “compromiso creíble” fue reconocido por los bonistas y los nuevos inversionistas porque la producción de guano y el pago de la deuda estaban conectados y administrados directamente desde fuera de Perú por empresas privadas británicas (Gibbs, Murrieta). En consecuencia, Perú disfrutó de condiciones financieras favorables en Londres (Vizcarra 2009). Esta ventaja llegó a costa de ceder parte de la soberanía financiera peruana a una empresa extranjera, Gibbs & Sons (Mathew 1968).

La influyente interpretación del Imperio británico propuesta por Cain y Hopkins, mencionada anteriormente, ha traído de nuevo a la primera línea de análisis a los intereses económicos, tanto financieros como comerciales e industriales, organizados alrededor de la City de Londres y aliados de la élite política a través de un pacto de caballeros que denominan *gentlemanly capitalism*. En este capitalismo, el sector de servicios financieros sería fundamental en la consolidación de un proyecto para crear y mantener un sistema económico imperial basado en la extensión del patrón oro y del libre comercio (con la libra esterlina como medio de pago internacional), y unas sólidas finanzas públicas (Cain y Hopkins 1986). Según Cain y Hopkins, la fortaleza de estos intereses y su proyección ultramarina significaron la implantación del control británico sobre las relaciones comerciales y financieras con América Latina, hasta el punto de establecer un “dominio honorario” sobre los países de la región, y llegando incluso a violentar su soberanía. Esto ha llevado a críticos como Garner a considerar que proponen una “versión un poco diluida ... del imperialismo informal” (Cain y Hopkins 2002: 274; Garner 2015: 553).

En este sentido, se puede concluir que estamos ante una cuestión abierta. Durante la mayor parte del siglo XIX las altas finanzas británicas (y, en general, las europeas) tuvieron un interés limitado en América Latina. Lo cierto es que la gran banca británica no estuvo intensamente involucrada con la deuda latinoamericana. Los Estados latinoamericanos accedieron al capital europeo a través de acuerdos hechos con contratistas de préstamos, por lo general asociaciones de corta duración de pequeños o medianos banqueros surgidos de ámbitos comerciales (*merchant-bankers*) con experiencia en el Caribe y América del Sur, en lugar de con casas bancarias establecidas. México, Gran Colombia, Chile y Perú trabajaron con casas de comerciantes-banqueros (Liehr 1998). No fue raro que estos intermediarios quebraran rápidamente, como Goldsmidt y Barclay, contratistas de los dos primeros préstamos mexicanos de 1824 y 1825 (Costeloe 2007: 45-46).

Baring y Rothschild, los dos actores más importantes en el mercado de deuda soberana de Londres, no trabajaron intensamente con América Latina,

y su longevidad comparada con la de la mayoría de los *merchant-bankers* fue inusitada. Las excepciones fueron Argentina y Brasil. Baring contrajo el primer préstamo de Buenos Aires en 1824 y trabajaría con Argentina hasta el colapso de su deuda en la década de 1890. Baring también recogió en 1827 los dos primeros préstamos mexicanos una vez que Goldsmidt y Barclay quebraron, pero la relación fue breve ya que la casa solo manejó la deuda mexicana durante unos pocos años, hasta que la abandonó en 1836. Por su parte, como ya se ha mencionado, Rothschild estableció una relación duradera con Brasil (Miller 1995).

Pero el mercado financiero internacional de bonos no siempre (o no necesariamente) operó siguiendo una lógica económica como la del “compromiso creíble”. La intervención francesa, británica y española en México en la década de 1860 tuvo lugar con motivo de la falta de pago de varias deudas, pero éstas no eran las originadas por los préstamos contratados por México desde 1824, fuente de las múltiples quejas de los bonistas y de sus peticiones de ayuda oficial. La “deuda de la Convención inglesa”, que era la que justificó la intervención, era diferente de la que tenían los bonistas. Su origen era la serie de convenciones diplomáticas acordadas por México y Gran Bretaña relacionadas con los daños y pérdidas ocasionados a ciudadanos y empresas británicas por la turbulenta inestabilidad política del país, que había llevado a múltiples guerras civiles que afectaron a propiedades e intereses de numerosos británicos. Los tenedores de la deuda financiera presionaron sin éxito al *Foreign Office* para ser incluidos en la convención, aunque fracasaron en sus aspiraciones. Los tenedores obtuvieron finalmente una mención a los dividendos que se les debían, pero el principal nunca se incorporó a ese esquema (Costeloe 2007: 19, 131-36).

El conflicto en torno a la deuda no hizo más que complicarse después de la guerra contra la presencia extranjera en México. Tras la caída del Segundo Imperio, los *petits-bleues* (como se conocía a los bonos imperiales mexicanos) fueron repudiados por el México republicano de Benito Juárez y solo parcialmente reconocidos por Francia. Los bonistas, que para ese entonces no eran ya los tenedores originales, sino especuladores que habían adquirido los bonos a precios bajos, presionaron para obtener su repago. Lo hicieron principalmente excluyendo a México del mercado financiero francés, hasta el punto de que la sanción del Gobierno a esta estrategia punitiva puso en riesgo otros intereses comerciales, industriales y financieros franceses mucho más importantes en México. Topik vincula esta controvertida decisión a los acontecimientos internos franceses (el affaire Dreyfuss, el escándalo del Canal de Panamá de 1891, la presión de la oposición bonapartista) y a las crecientes aspiraciones coloniales de la Tercera República, que exigió una postura firme e inclemente por parte de un imperio en expansión, pero aún inseguro. Topik

concluye que “domestic politics and international rivalries led to political decisions that often made little economic sense. The market was as much driven by dreams and hatreds as by ‘rational’ calculations of profit and loss” (Topik 2000: 738).

## 5. Las crisis de la década de 1890 y el control financiero externo

En la segunda mitad del siglo XIX, cuando los inversores europeos estaban ya acostumbrados a lidiar con los impagos latinoamericanos, tuvieron lugar una serie de crisis de deuda en varios Estados del Mediterráneo oriental que se habían ido incorporando al mercado internacional de deuda soberana, como Egipto, el Imperio Otomano, Túnez o Grecia. En estos casos, a través de fórmulas que implicaban diversas graduaciones, las crisis llevaron a la instalación en estos países de instrumentos de control financiero externo, en algunos casos con participación directa de los tenedores de bonos (Birdal 2010; Tunçer 2015; Conte y Sabatini 2018; Schönhärl 2021). Esta fórmula estableció un precedente que fue más tarde invocado para enfrentar nuevas crisis de deuda surgidas en América Latina a finales de siglo, donde negociaciones directas entre tenedores y Gobiernos eran habituales. Sin embargo, nunca llegó a tomar la forma del intervencionismo experimentada por los países “orientales”.

Una vez que la crisis económica internacional de la década de 1870 fue superada, la inversión exterior se recuperó de tal forma que el mercado global de deuda soberana experimentó un nuevo auge durante la década de 1880. Buena parte de estas inversiones se dirigieron a países latinoamericanos. Este ciclo expansivo se frenó bruscamente con la crisis de Baring (1890), vinculada con las dificultades que esta casa experimentó con el *default* de Argentina (Marichal 1998: 173-98; Mitchener y Weidenmier 2008). La gravedad de la situación llevó a que el banco fuera rescatado por las autoridades de varios países europeos, lideradas por el Banco de Inglaterra, en colaboración con varias entidades privadas. Así, cuando Argentina entró en *default* en 1890, el periódico *Financial News* invocó el ejemplo de Egipto y el Imperio Otomano para que el presidente Pellegrini aceptara el establecimiento de una institución de control de los ingresos fiscales del Estado:

But it is evident that the experience and the financial knowledge of the [Argentine] government are totally inadequate for the task and it ought to be prepared to recognize that only foreign experience will permit it to realize the necessary changes. Why then does not President Pelligrini not (sic) recognize the situation and accept some form of control over income? The beneficial effect of such control evidences itself in Egypt and Turkey<sup>7</sup>.

---

<sup>7</sup> *Financial News*, 31 de mayo de 1891, citado por Fishlow 1989, p. 100.

Aunque nunca llegó a instalarse en Argentina una agencia de control financiero dominada por intereses extranjeros, la sombra de la intervención se extendió no solo por el Río de la Plata, sino por buena parte del continente.

Un caso relevante es el de Perú, donde una nueva crisis de deuda llevó a una negociación con los acreedores que solo se resolvió en 1890 a través de un acuerdo privado entre el Estado peruano y los tenedores extranjeros de deuda que dejó en sus manos una significativa parte de la economía del país. El origen de la crisis se remonta a la década de 1860, cuando el mercado del guano entró en una crisis que afectó duramente a la economía peruana. A principios de la década de 1870 el Gobierno había negociado un nuevo contrato para la explotación del guano con la casa francesa Dreyfus, y en 1870 y 1872 emitió dos préstamos en Londres garantizados con la producción del guano y los ferrocarriles que se construirían con los ingresos obtenidos. Pero, sumido en una grave crisis, en enero de 1876 el Gobierno declaró su impago (Miller 1976).

Inmediatamente, miles de tenedores europeos de deuda peruana (se calcula que al menos 5.550), principalmente británicos, se movilizaron, formando comités en Londres, París y Ámsterdam (Flores y Ford Cole 2021: 61). Aunque fueron incapaces de manejar la situación, los comités cosecharon algunos éxitos. El británico impidió la firma de un nuevo contrato para la gestión del guano con la Société Générale francesa, que consideraba perjudicial para sus intereses. Para ello no contó con la ayuda del Gobierno británico, que se negó a intervenir. Cuando poco después el Gobierno peruano llegó a un nuevo acuerdo con la Peruvian Guano Company que contaba supuestamente con la aprobación del comité, este, en realidad, se dividió en dos, con tenedores a favor y en contra de la fórmula. Los resultados no fueron positivos para los tenedores, que a finales de 1878 acudieron de nuevo al *Foreign Office*. En esta ocasión, respondió positivamente gracias a la entrada de un nuevo ministro, Lord Salisbury, más receptivo a sus peticiones. En un informe, justificó una potencial intervención acogiéndose a la excepción planteada en la circular de Palmerston de 1848. La diplomacia británica, incluso, consideró actuar juntamente con otras potencias europeas. El Gobierno peruano, entonces, ofreció a los tenedores un pago de 300.000 libras anuales, una oferta que, en opinión del representante británico en Lima, respondía a la amenaza de intervención. Pero el inicio de la Guerra del Pacífico con Chile (1879-83) lo trastocó todo. El Gobierno peruano no pudo cumplir su compromiso con los tenedores y, ante la situación bélica, el Gobierno británico retiró su amago de intervención. Además, en 1880 el Gobierno peruano reconoció sus deudas con Dreyfus vinculadas al contrato del guano, en detrimento de los intereses de los tenedores. El fin de la guerra modificó por completo la situación, ya que Chile se anexionó la provincia de Tarapacá, donde se encontraban no solo la mayor parte de las reservas peruanas

de guano hipotecadas a los tenedores, sino también de nitrato, el producto destinado a sustituir al guano en la economía de exportación peruana. Ahora los tenedores tenían también que negociar con Chile. Aunque los Gobiernos británico y francés protestaron y aplicaron presión diplomática, no se mostraron en ningún momento dispuestos a intervenir.

En los años siguientes los tenedores de deuda continuaron manteniendo contactos con el Gobierno peruano, pero sin llegar a una solución. Consiguieron cerrar el acceso al mercado londinense al Estado peruano, dejando de esta forma al Gobierno en una aguda situación de debilidad, ya que era consciente de que sin acceso a nuevas inyecciones de capital exterior la economía del país sería incapaz de recuperarse. En esta situación, en 1885 entró en acción un hombre de negocios estadounidense, Michael Grace, quien, tras hacerse con el contrato de la construcción de la línea de ferrocarril más importante del país, impulsó un arreglo a la cuestión de la deuda basado en la cesión a los tenedores de su gestión y de la concesión de derechos mineros. Desde el punto de vista del Gobierno peruano, la propuesta presentaba una excelente solución a la crisis, pues permitiría desarrollar la necesaria expansión del ferrocarril por el país y recuperar el crédito en Londres. Sin embargo, las propuestas de Grace tuvieron que sortear las objeciones de todas las partes interesadas, lo que llevó a más de tres años de tortuosas negociaciones que causaron una inestabilidad continuada en la política peruana. La oposición al Gobierno obstaculizó el proceso de manera reiterada, y el Ejecutivo chocó repetidamente con el Congreso. Por su parte, el Gobierno británico, de manera excepcional, asistió a sus tenedores, que debían afrontar también los intereses divergentes de tenedores de otras nacionalidades, en especial los franceses. La intervención del *Foreign Office*, sin embargo, no se debió a un apoyo directo a los tenedores, sino que emanaba de una situación excepcional originada a nivel interestatal. Con la pérdida por parte de Perú de las provincias ricas en recursos naturales, los tenedores se vieron desprovistos de los ingresos que estaban hipotecados para el servicio de la deuda, que ahora quedaban en mano de otro Estado con el que no habían tenido contacto previamente. En esta situación, la diplomacia británica se movilizó. Los representantes en Santiago fueron autorizados a negociar con el Gobierno chileno en favor de los tenedores (Miller 1976).

A la postre, aunque el Gobierno peruano limitó el nivel de control externo inicialmente propuesto por Grace (extensas concesiones mineras y bancarias, control de los ingresos arancelarios por parte de los tenedores), en el acuerdo final aceptó perder en la práctica el control de una parte de su economía. De esta manera, además del pago de una anualidad de 80.000 libras durante 30 años, Perú asignó a una nueva compañía formada por los tenedores, la Peruvian Corporation, varias concesiones de explotación de líneas de ferrocarril, una amplia superficie de tierras cultivables, además de derechos de exportación

de guano. Así, una parte de la estructura económica del Estado peruano quedó en manos de una compañía extranjera dominada por los intereses financieros vinculados a la deuda. Esta situación llevó a muchos peruanos (incluidos estudiosos como José Carlos Mariátegui o Virgilio Roel) a considerar que el arreglo colocó a Perú en un estatus semicolonial. Chile, por su parte, aceptó que los tenedores explotaran durante ocho años las reservas de guano en las zonas bajo su control desde el fin de la guerra. En realidad, las disputas se extendieron durante décadas, y los últimos pleitos solo se cerraron en 1921. Miller concluye en sus estudios sobre la cuestión que el gran beneficiario del contrato Grace fue el propio Grace, ya que ni el Gobierno peruano, ni los tenedores, ni los especuladores en bonos salieron especialmente beneficiados. El impacto sobre el desarrollo de la economía peruana de la gestión de los ferrocarriles por parte de la Peruvian Corporation tuvo algunas ventajas —especialmente para la minería a partir de 1907—, pero fue mucho menor de lo que sus promotores prometieron. Por otra parte, la rentabilidad de la compañía fue limitada. Por ello, Miller concluye que la importancia tanto del contrato Grace como de la Peruvian Corporation fue principalmente simbólica, marcando el fin de la economía del guano y la consolidación de la inversión directa extranjera en Perú (Miller 1976 y 1983). De cualquier forma, lo cierto es que el contrato Grace puso fin a una disputa alrededor de títulos de deuda por valor de 33 millones de libras a través de la firma de un contrato privado entre el Gobierno peruano y un pequeño número de tenedores extranjeros.

## 6. Conclusiones

Entre 1820 y el inicio del siglo XX, los tenedores de deuda europeos formaron un grupo disperso de individuos que aprendieron a organizarse tras el surgimiento de todo tipo de crisis de deuda. Lo hicieron primero a través de la formación de comités vinculados a una deuda determinada, pero con el tiempo pasaron a unir fuerzas reuniendo a grupos de acreedores de distintos Estados que afrontaban situaciones problemáticas similares. En el caso británico, así ocurrió con la creación del Comité Hispanoamericano en 1836, y más tarde con la CFB, que pasó a reunir a todos ellos.

La fuerza de estos comités, sin embargo, fue en muchas ocasiones limitada, y sus acciones tuvieron un éxito que, en general, debe considerarse como parcial. A pesar de reiteradas peticiones para que sus respectivos Gobiernos intervinieran a su favor frente a los Estados deudores, prácticamente nunca obtuvieron la asistencia de las autoridades de sus países, más allá de apoyo diplomático ocasional. Así ocurrió, en términos generales, en el caso de los Estados latinoamericanos, los primeros países que podemos considerar como

*serial defaulters* al entrar todos ellos en situaciones de impago a partir de 1825, y que generaron décadas de conflicto con sus acreedores y una larga serie de reestructuraciones.

Esto no quiere decir, sin embargo, que las acciones de los comités no tuvieran consecuencias para la forma en la que se negociaron repetidas situaciones de crisis de deuda. En diversas ocasiones, sus planteamientos y presiones llevaron a las partes en conflicto a llegar a acuerdos que implicaban incursiones en la soberanía de los Estados deudores. A lo largo de las décadas examinadas en este trabajo surgieron multitud de crisis de deuda, cada una con características propias. Sin embargo, cada caso particular contribuyó a la generalización de ciertas pautas de comportamiento por parte tanto de los tenedores e intermediarios financieros como de los Gobiernos de los Estados deudores y acreedores. El contexto geográfico y el marco temporal de cada crisis de deuda es relevante para comprender sus dinámicas. En América Latina, un espacio periférico, pero con intensas conexiones políticas, económicas y culturales con Europa occidental, nunca se llegó al nivel de control financiero externo impuesto en otros contextos, especialmente vinculados con el *Oriente*, como el otomano, el egipcio o el griego. En estas crisis de deuda surgidas en el último cuarto del siglo XIX, los tenedores terminaron por adquirir –tras complejos procesos– una influencia decisiva a la hora de encontrar salidas a los conflictos de forma ventajosa para ellos mismos, pero también para los intereses de sus países de origen. En términos generales, estos casos fueron posteriores a la fundación de la CFB, lo que apunta a que el aumento de influencia relacionado con la mejora del sistema de organización y coordinación de los tenedores fue relevante.

---

**Bibliografía:**

- Austin 2007: P. E. Austin, *Baring Brothers and the Birth of Modern Finance* (Londres, 2007).
- Bazant 1995: J. Bazant, *Historia de la deuda exterior de México, 1823-1946* (México, 1995 [1968])
- Birdal 2010: M. Birdal, *The Political Economy of Ottoman Public Debt. Insolvency and European Financial Control in the Late Nineteenth Century* (Londres, 2010).
- Brown 2008: M. Brown, Introduction. En M. Brown (Ed.), *Informal Empire in Latin America: Culture, Commerce and Capital* (pp. 1-22) (Oxford, 2008).
- Cain y Hopkins 1986: P. Cain y A. G. Hopkins, Gentlemanly Capitalism and British Expansion Overseas I. The Old Colonial System, 1688-1850. *The Economic History Review*, 39-4, 1986, pp. 501-525.
- Cain y Hopkins 2002: P. Cain y A. G. Hopkins, *British Imperialism, 1688-2000* (Harlow, 2002).
- Cardoso y Faletto 2002: F. H. Cardoso y E. Faletto, *Dependencia y desarrollo en América Latina. Ensayo de interpretación sociológica* (México, 2002 [1969])
- Clavel 2022: D. Clavel, *Créer un pays, le royaume de Poyais. Gregor MacGregor, emprunts d'État et fraude financière 1820-1824* (Neuchâtel, 2022).
- Conte y Sabatini 2018: G. Conte y G. Sabatini, Debt and Imperialism in Pre-Protectorate Tunisia, 1867-1870. A Political and Economic Analysis. *Journal of European Economic History*, 47-1, 2018, pp. 9-32.
- Conte 2019: G. Conte, Ottoman and Greek Sovereign Debt and Bankruptcy: A Long-Term Comparative Analysis. *Journal of European Economic History*, 48-2, 2019, pp. 111-123.
- Costeloe 2007: M. P. Costeloe, *Deuda externa de México: bonos y tenedores de bonos* (México, 2007).
- Dawson 1990: F. G. Dawson, *The First Latin America Debt Crisis. The City of London and the 1822-25 Loan Bubble* (New Haven, 1990).
- Della Paolera y Taylor 2013: G. Della Paolera y A. M. Taylor, Sovereign debt in Latin America, 1820-1913. *Journal of Iberian and Latin American Economic History*, 31-2, 2013, pp. 173-217.
- Halperin Donghi 1982: T. Halperin Donghi. 'Dependency Theory' and Latin American Historiography. *Latin American Research Review*, 17-1, 1982, pp. 115-30.

- Esteves 2013: R. P. Esteves, The bondholder, the sovereign, and the banker: sovereign debt and bondholders' protection before 1914. *European Review of Economic History*, 17-4, 2013, pp. 389-407.
- Ferguson 1998: N. Ferguson, *The World's Banker. The History of the House of Rothschild* (Londres, 1998).
- Fishlow 1989: A. Fishlow, Conditionality and Willingness to Pay: Some Parallels from the 1890s, en B. Eichengreen y P. H. Lindert (Eds.), *The International Debt Crisis in Historical Perspective* (pp. 86-105) (Cambridge, MA, 1989).
- Flandreau y Flores 2009: M. Flandreau y J. H. Flores, Bonds and Brands: Foundation of Sovereign Debt Markets, 1820-1830. *The Journal of Economic History*, 69, pp. 646-684.
- Flandreau y Flores 2012: M. Flandreau y J. H. Flores, Bondholders versus bond-sellers? Investment banks and conditionality lending in the London market for foreign government debt, 1815-1913. *European Review of Economic History*, 16-4, pp. 356-383.
- Flandreau 2013: M. Flandreau, Sovereign states, bondholders committees, and the London Stock Exchange in the nineteenth century (1827-68): new facts and old fictions. *Oxford Review of Economic Policy*. 29-4, pp. 668-696.
- Flandreau 2016: M. Flandreau, *Anthropologists in the Stock Exchange. A Financial History of Victorian Science* (Chicago, 2016).
- Flores y Ford Cole 2021: J. Flores y F. Ford Cole, Sovereignty and Debt in Nineteenth-Century Latin America. En P. Pénet y J. Flores (Eds.), *Sovereign Debt Diplomacies. Rethinking Sovereign Debt from Colonial Empires to Hegemony* (pp. 49-72) (Oxford, 2021).
- Garner 2015: P. Garner, El 'imperio informal' británico en América Latina: ¿realidad o ficción? *Historia Mexicana*, 65-2, 258, pp. 541-559.
- Hobson 1902: J. A. Hobson, *Imperialism. A Study* (Nueva York, 1902).
- Knight 1999: A. Knight, Britain and Latin America. En A. Porter (Ed.) *The Oxford History of the British Empire: Volume III: The Nineteenth Century* (pp. 122-145) (Oxford, 1999).
- Knight 2008: A. Knight, Rethinking British Informal Empire in Latin America (especialmente Argentina). En M. Brown (Ed.) *Informal Empire in Latin America: Culture, Commerce and Capital* (pp. 23-48) (Oxford, 2008).
- Liehr 1998: R. Liehr, La deuda exterior de México y los merchant bankers británicos, 1821-1860. En L. Ludlow y C. Marichal (Eds.), *Un siglo de deuda pública en México* (pp. 25-52) (México, 1998).
- Lenin 1966: V. I. Lenin, *El imperialismo, fase superior del capitalismo* (Moscú, 1966).

- Ludlow y Marichal 1998: L. Ludlow y C. Marichal, *Un siglo de deuda pública en México* (México, 1998).
- Lynn 1999: M. Lynn, British Policy, Trade, and Informal Empire in the Mid-Nineteenth Century. En A. Porter (Ed). *The Oxford History of the British Empire: Volume III: The Nineteenth Century* (pp. 101-121) (Oxford, 1999).
- Marichal 1998: C. Marichal, *Historia de la deuda externa de América Latina. Desde la independencia hasta la Gran Depresión, 1820-1930* (México, 1988).
- Mathew 1968: W. M. Mathew, The Imperialism of Free Trade: Peru, 1820–70. *Economic History Review*, 21-3, pp. 562–579.
- Mathew 1970: W. M. Mathew, The First Anglo-Peruvian Debt and its Settlement, 1822-1849. *Journal of Latin American Studies*, 2-1, pp. 81-98.
- Mauro y Yafeh 2003: P. Mauro y Y. Yafeh, The Corporation of Foreign Bondholders, *IMF Working Paper*, 03-107.
- Miller 1976: R. Miller, The Making of the Grace Contract: British Bondholders and the Peruvian Government, 1885–1890. *Journal of Latin American Studies*, 8-1, pp. 73–100.
- Miller 1983: R. Miller, The Grace Contract, the Peruvian Corporation and Peruvian History. *Ibero-Amerikanisches Archiv*, 9-3-4, pp. 319-48.
- Miller 1995: R. Miller, The London Capital Market and Latin American Public Debt, 1860-1930. En R. Liehr (Ed.), *La deuda pública en América Latina en perspectiva histórica* (pp. 91-116) (Madrid y Fráncfort, 1995).
- Mitchener y Weidenmier 2008: K. J. Mitchener y M. D. Weidenmier, The Baring Crisis and the Great Latin American Meltdown of the 1890s. *The Journal of Economic History*, 68-2 pp. 462-500.
- Pénet y Flores 2021: P. Pénet y J. Flores, Introduction. Sovereign Debt Diplomacies. En P. Pénet y J. Flores (Eds), *Sovereign Debt Diplomacies: Rethinking Sovereign Debt from Colonial Empires to Hegemony* (pp. 1-14) (Oxford, 2021).
- Platt 1968: D. C. M. Platt, *Finance, Trade and Politics in British Foreign Policy, 1815-1914* (Oxford, 1968).
- Robinson y Gallagher 1953: R. E. Robinson y J. A. Gallagher, The Imperialism of Free Trade. *Economic History Review*, 6-1, pp. 1-15.
- Salvucci 2009: R. J. Salvucci, *Politics, Markets, and Mexico's 'London Debt,' 1823-1887* (Cambridge, 2009).
- Särkkä 2009: T. Särkkä, *Hobson's Imperialism. A Study in Late-Victorian Political Thought* (Jyväskylä, 2009).
- Schönhärl 2021: K. Schönhärl, *European Investment in Greece in the Nineteenth Century. A Behavioural Approach to Financial History* (Londres, 2021).

- Simal 2019: J. L. Simal, National Credit and the International Financial Market: the Spanish Debt and its Foreign Bondholders, 1820-1834, *Journal of Iberian and Latin American Studies*, 25-3, pp. 381-402.
- Todd y Yates 2020: D. Todd y A. Yates, Public Debt and Democratic Statecraft in Nineteenth-Century France. En N. Barreyre y N. Delalande (Eds.), *A World of Public Debts. A Political History* (pp. 79-106) (Cham, 2020).
- Todd 2021: D. Todd, *A Velvet Empire: French Informal Imperialism in the Nineteenth Century* (Princeton, 2021).
- Tomz 2007: M. Tomz, *Reputation and International Cooperation: Sovereign Debt across Three Centuries* (Princeton, 2007).
- Topik 2000: S. C. Topik, When Mexico Had the Blues: A Transatlantic Tale of Bonds, Bankers, and Nationalists, 1862-1910. *American Historical Review*, 105-3, pp. 714-738.
- Tunçer 2015: A. C. Tunçer, *Sovereign Debt and International Financial Control. The Middle East and the Balkans, 1870–1914* (Basingstoke, 2015).
- Vargas García 2006: E. Vargas García, ¿Imperio informal? La política británica hacia América Latina en el siglo XIX. *Foro Internacional* 184-XLVI, pp. 353-385.
- Vizcarra 2009: C. Vizcarra, Guano, Credible Commitments and Sovereign Debt Repayment in Nineteenth-Century Peru. *The Journal of Economic History*, 69-2, pp. 358-387.
- Yates 2022: A. Yates, Making Investor States: Haitian Foreign Debt and Neo-colonial Economic Governance in Nineteenth-century France. En G. K. Bhambra y J. McClure (eds.), *Imperial Inequalities: The Politics of Economic Governance across European Empires* (pp. 219-239) (Manchester, 2022).

